

2019年8月新能源汽车产业数据跟踪分析

高端车型占比提升，行业龙头强者恒强

推荐（维持）

- **新能源乘用车销量占比增长提升三元电池份额，单车带电量环比持续上升。**
8月新能源汽车产量8.7万辆，同比下滑12.1%，环比增长2.9%；销量为8.5万辆，同比下滑15.8%，环比增长6.4%。其中，新能源乘用车销量8.0万辆，同比降低11.4%，环比增长19%，新能源商用车销量近0.6万辆，同比下滑50.8%，环比降低57.9%。我们预计9月新能源汽车尤其乘用车产销量环比将有所改善。从动力电池装机结构看，8月动力电池总装机量3.84GWh，其中NCM电池装机3.08GWh，占比80.12%，较7月大幅提升，主要是由于新能源客车销量占比降低。从单车带电量来看，8月新能源汽车平均装机带电量为47.8KWh，较7月有较大幅度下降，主要是由于结构变化，而纯电动客车、乘用车带电量均较7月有所提升，仅纯电动专用车带电量较7月有所降低。从动力电池格局来看，宁德时代、比亚迪仍占据行业前2，市占率分别为67.63%和9.66%，龙头地位显著，第3至6名为国轩、鹏辉、卡耐、中航锂电。
- **车型公告数据部分乘用车企探索磷酸铁锂路线，不改高端车型占比提升趋势。**
8月纯电动乘用车公告数32款，其中三元电池车型24款，磷酸铁锂电池车型7款，部分车企继续探索磷酸铁锂电池低能量密度实现的低成本技术路线，但整体而言高端车型占比提升趋势显著。A级车数量18款占比达56%，A00+A0级车型数量较前两批有所降低，今年销量前十的车企中，第八批目录除奇瑞推出了一款A00级车，其他车企所推出的均为A级及以上车型，代表行业主流趋势。从续航里程来看，有5款车型的续航里程在150公里以下，但同时也有广汽和长安的2款车型续航里程达到600公里以上，乘用车续航里程开始呈现两级分化。
- **8月B级以上车型销量份额达37%，高端车型销售在非限牌地区逐渐扩展。**
从反应当前需求的交强险数据来看，8月份B级及B级以上车型占比再次提升，达到37%，预计下半年高端车型占比将持续提升。行业格局仍维持强者恒强局面，8月销量前10车型市占率合计35.38%，比亚迪E5、北汽EU、比亚迪元仍占据前三。从销售地域分布来看，8月份A00+A0级仍以山东、北京、安徽、广西等地为主，除广西地区A00级别车销量仍较高，其它省份下降趋势显著；A级车近3个月以来，在增量区域如四川、重庆、湖北等地持续发力，销量区域仍不断扩张；B级车主要集中区域仍为广东、上海、浙江、北京等地，不过江苏、山东等地B级车销量也开始快速增长，A级、B级等高端车型的适用性已得到更多非限牌地区的认可。
- **风险提示：政策低于预期，新能源汽车销量增速低于预期。**

华创证券研究所

证券分析师：胡毅

电话：0755-82027731
邮箱：huyi@hcyjs.com
执业编号：S0360517060005

证券分析师：于潇

电话：021-20572595
邮箱：yuxiao@hcyjs.com
执业编号：S0360517100003

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	192	5.2
总市值(亿元)	16,338.67	2.7
流通市值(亿元)	12,725.46	2.87

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		-2.98	-15.04	9.15
相对表现		-0.18	-9.51	-2.45



相关研究报告

《电气设备行业周报(20190902-20190906):货币宽松持续刺激新能源投资热情,9月锂电产业链需求改善环比上行》

2019-09-08

《电气设备行业周报(20190909-20190912):需求带动光伏产业链价格反弹,双积分修订稿提高燃油积分要求》

2019-09-15

《电气设备行业周报(20190916-20190920):深圳网约车管理拉动电动车需求,江苏电力市场化改革利好分布式发电》

2019-09-22

目录

一、本月总体数据跟踪汇总.....	4
(一) 新能源汽车产销及动力电池装机情况跟踪.....	4
(二) 工信部新能源汽车推广目录车型数量及能量密度分布跟踪.....	5
二、新能源汽车供需匹配度分析跟踪.....	7
(一) 新能源汽车品牌及车型供给统计.....	7
(二) 新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪.....	8
(三) 新能源汽车车型供给需求时间匹配度跟踪.....	9
三、新能源汽车供需结构性数据跟踪.....	10
(一) 二八原则下 top 车企新能源汽车车型供给需求结构性跟踪.....	10
(二) 新能源汽车动力电池装机结构和装机量跟踪.....	10
(三) 新能源汽车终端需求区域性分布演进跟踪.....	12

图表目录

图表 1	新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪	4
图表 2	2019年8月动力电池分车型装机 (MWh)	5
图表 3	2019年8月动力电池分车型带电量 (KWh)	5
图表 4	乘用车车电池种类分布趋势	5
图表 5	客车车电池种类分布趋势	5
图表 6	新能源汽车能量密度数据跟踪	6
图表 7	乘用车续航里程分布趋势	7
图表 8	客车续航里程分布趋势	7
图表 9	主要合资品牌车型公告统计	7
图表 10	供给数据跟踪-工信部新能源汽车车型分类统计	8
图表 11	需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计	8
图表 12	自主品牌新能源汽车公告及销售的匹配度分析	9
图表 13	需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计	10
图表 14	8月动力电池装机统计	10
图表 15	2019年8月国内动力电池生产企业装机量统计 (全部新能源汽车车型数据)	11
图表 16	A00+A0级纯电动乘用车需求分布 (截止2019年8月)	12
图表 17	A级纯电动乘用车需求分布 (截止2019年7月)	12
图表 18	B级以上纯电动乘用车需求分布 (截止2019年7月)	13

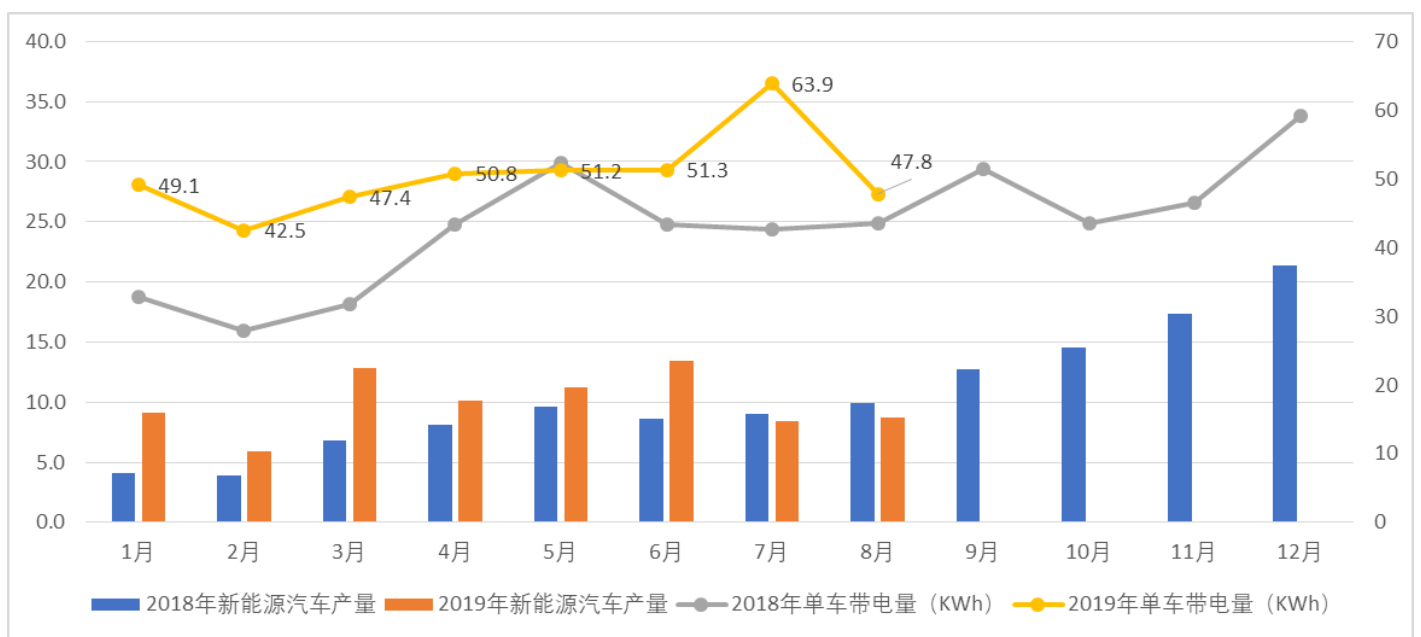
一、本月总体数据跟踪汇总

(一) 新能源汽车产销及动力电池装机情况跟踪

根据中汽协数据，2019年8月新能源汽车乘用车产量8.7万辆，同比下滑12.1%，环比增长2.9%，8月销量为8.5万辆，同比下滑15.8%，环比增长6.4%；年初至8月以来，国内新能源乘用车生产79.9万辆，同比增长31.6%，销量79.3万辆，同比增长32.0%。

从推广目录数据来看，2019年工信部新能源汽车推广目录第八批合计发布226款新能源汽车车型，其中新能源纯电动乘用车32款。

图表 1 新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪

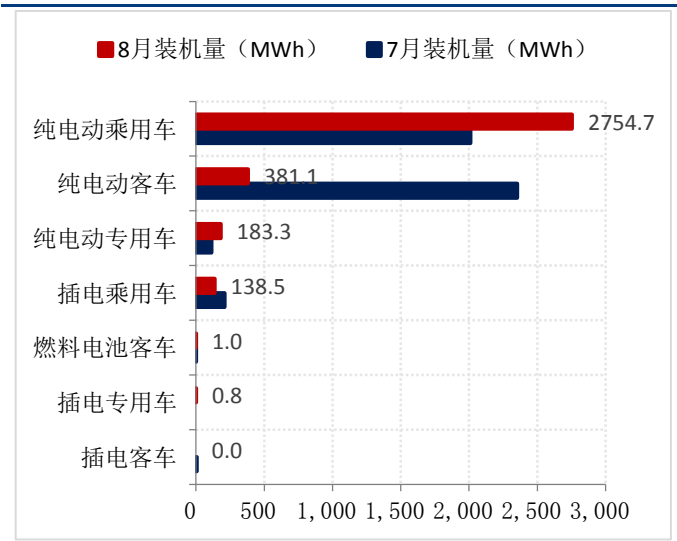


资料来源：动力电池产业创新联盟，华创证券整理

本期主要结论：

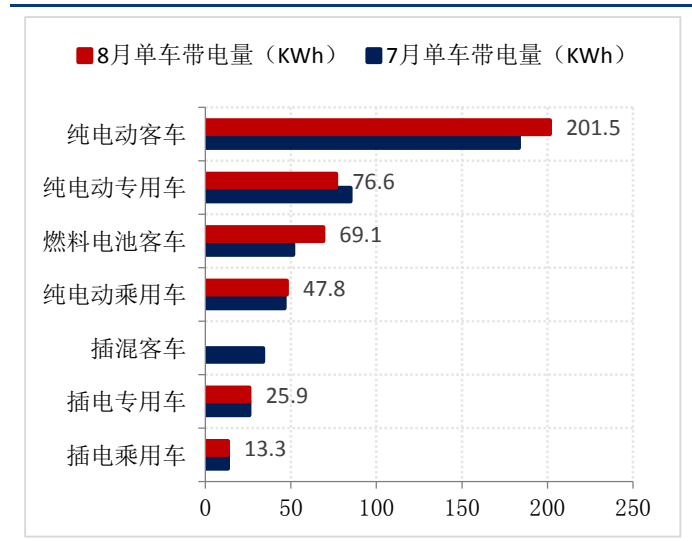
1. 产销量数据变化：受到2019年新的新能源汽车补贴政策影响，2019年7月新能源汽车同环比均下滑，8月新能源汽车产销同比虽仍有所下滑，但环比已开始改善，预计9月产销量将持续改善。
2. 单车动力电池带电量变化：8月新能源汽车平均装机带电量为47.8KWh，较7月有较大幅度下降，我们分析主要是由于新能源客车8月占比显著降低。而从分车型来看，纯电动客车、乘用车带电量均较7月有所提升，仅纯电动专用车带电量较7月有所降低。

图表 2 2019年8月动力电池分车型装机 (MWh)



资料来源: 动力电池产业创新联盟, 华创证券

图表 3 2019年8月动力电池分车型带电量 (KWh)



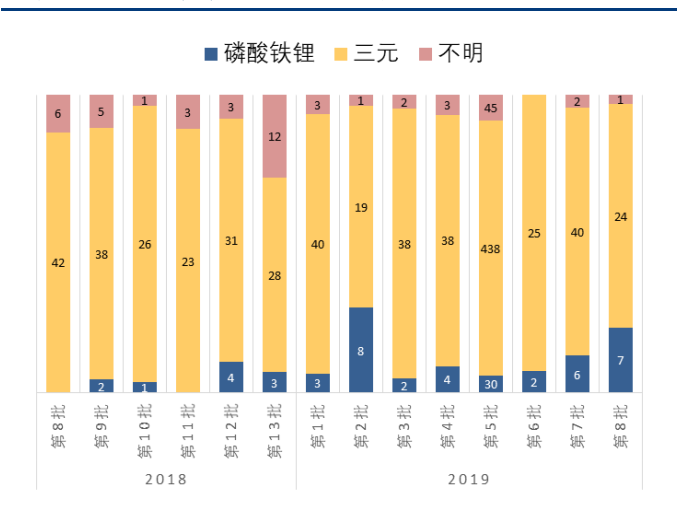
资料来源: 动力电池产业创新联盟, 华创证券

(二) 工信部新能源汽车推广目录车型数量及能量密度分布跟踪

本次数据主要结论:

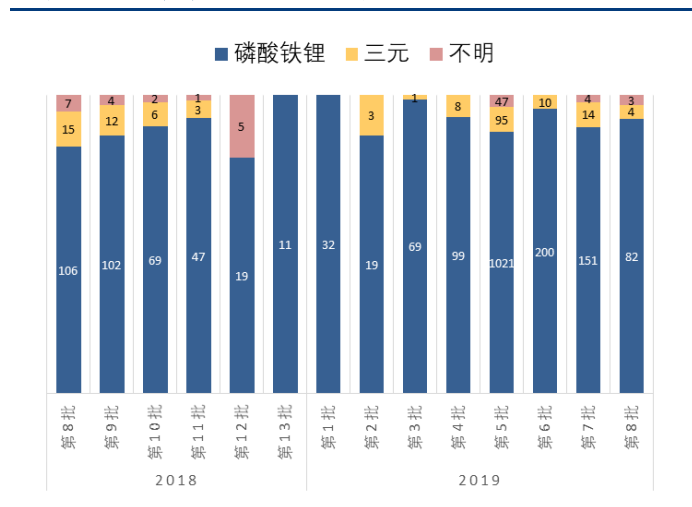
1. 乘用车少部分车型探索磷酸铁锂低成本路线, 能量密度平均值小幅降低。8月纯电动乘用车公告数32款, 较7月有所降低, 其中三元电池车型24款, 磷酸铁锂电池车型7款。由于高能量密度车型数环比降低更多导致能量密度平均值有所降低, 部分车企继续探索低能量密度实现的低成本技术路线。
2. 客车仍以磷酸铁锂电池为主, 能量密度持续提升。在当前国内客车市场动力电池铁锂化的背景下, 动力电池能量密度的趋势性提升, 反应了国内持续进步的铁锂正极工艺和日渐精进的PACK技术。

图表 4 乘用车车电池种类分布趋势



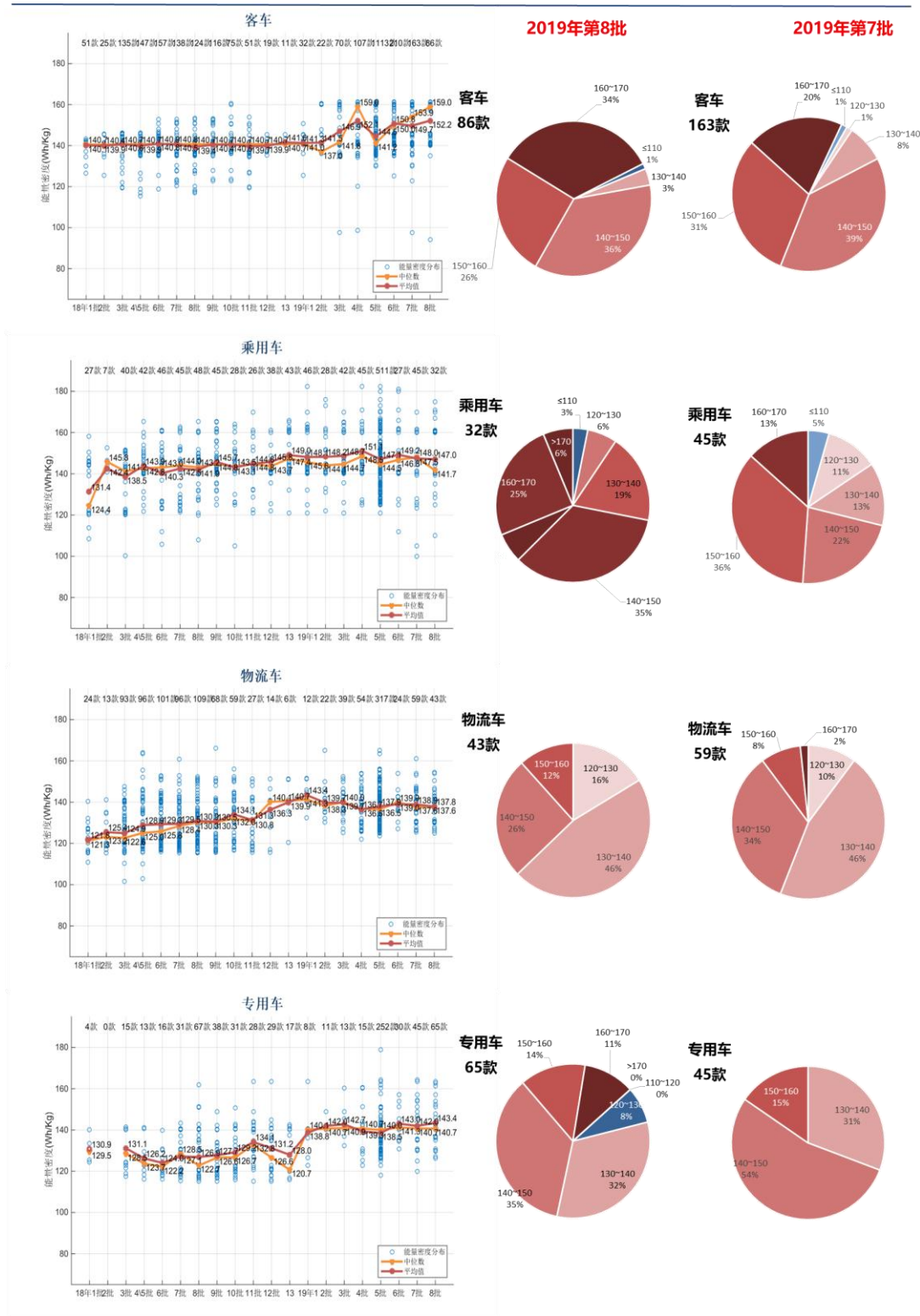
资料来源: 工信部, 华创证券

图表 5 客车车电池种类分布趋势



资料来源: 工信部, 华创证券

图表 6 新能源汽车能量密度数据跟踪



注：
从2019年4月批开始，《目录》车型开始划分为三类，分别符合《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2019]138号）、《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2018]18号）产品技术要求的车型和其他新能源车型，第七批，这三类车型分别有210款、15款、26款，根据产品型号统计未出现重复车型。

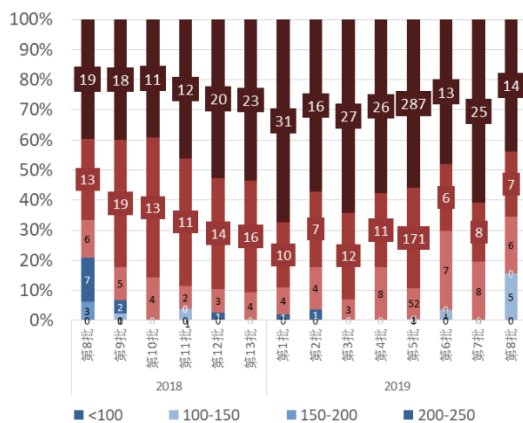
资料来源：工信部，华创证券整理

二、新能源汽车供需匹配度分析跟踪

(一) 新能源汽车品牌及车型供给统计

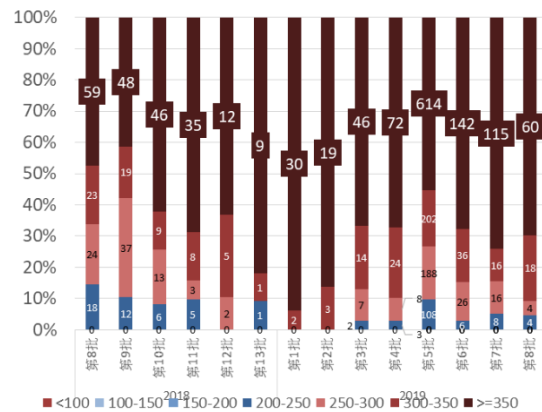
乘用车续航里程呈现两极分化，客车续航里程稳步提升。在第8批的32款纯电动乘用车中，有5款车型的续航里程在150公里以下，但也有广汽和长安的2款车型续航里程达到600公里以上，乘用车续航里程开始呈现两级分化。客车86款车型中，60款续航里程在350公里以上，其中有5款达到600公里以上。

图表 7 乘用车续航里程分布趋势



资料来源：工信部，华创证券

图表 8 客车续航里程分布趋势



资料来源：工信部，华创证券

合资品牌新车型逐步推出，将是推动产业发展的重要力量。从去年4季度起，主要合资品牌陆续推出电动化车型，在第8批次中，大众新推出1款插电混动新能源汽车，通用今年推出首款雪佛兰牌纯电动汽车。合资品牌车企在多维度构建了竞争优势，合资品牌车型的丰富，将进一步提升新能源汽车用户体验。

图表 9 主要合资品牌车型公告统计

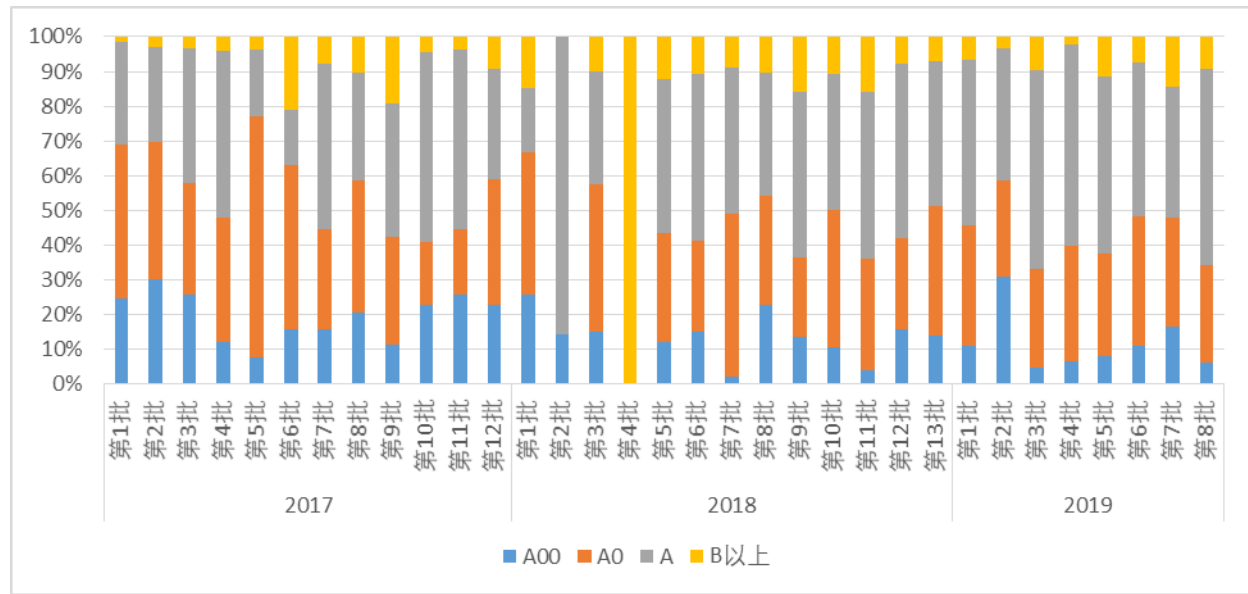
	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	7批	8批
大众								2	2	2	1	1
奥迪(AUDI)牌									1	1		
宝沃牌				2				2				
北京现代牌	1				1						1	
别克(BUICK)牌							1	2	1	1		
雪佛兰牌												1
东风雷诺牌										1		
东风日产牌								1				
福特牌									1			
奔驰牌										2		

资料来源：工信部，华创证券整理

(二) 新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪

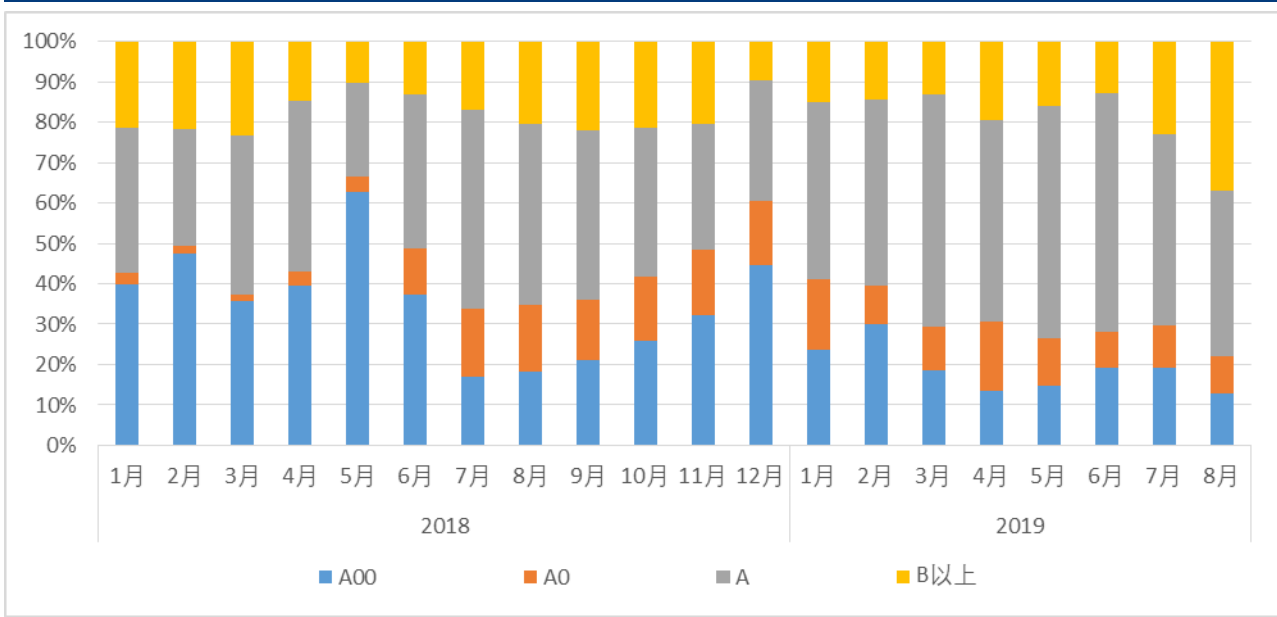
新车公告数据 A 级车为主占比显著提升,8月销量 B 级及以上纯电动车型占比达 37%。从第 8 批车型公告数据来看, A 级车数量占比显著提升,代表行业的主要趋势, A00+A0 级车型数量较前两批有所降低,代表低成本路线的 A00 级车仍只是少数。从反应当前需求的交强险数据来看,8月 B 级及 B 级以上车型占比再次提升,达到 37%,预计下半年高端车型占比将持续提升。

图表 10 供给数据跟踪-工信部新能源汽车车型分类统计



资料来源: 工信部, 华创证券整理

图表 11 需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计



资料来源: 交强险, 华创证券整理

(三) 新能源汽车车型供给需求时间匹配度跟踪

第8批公告中，纯电动主要车型中奇瑞 Eq1 和比亚迪唐分别发布了1款和3款车型，奇瑞 Eq1 采用磷酸铁锂电池以满足低成本需求。从交强险数据来看，8月销量前10车型市占率合计35.38%，比亚迪 E5、北汽 EU、比亚迪元仍占据前三。

图表 12 自主品牌新能源汽车公告及销售的匹配度分析

主要车型	2017年	2018												2019								2019年 市占率	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	1	2	3	4	5	6	7		8
比亚迪 E5	5					3		1	1				2					1	4		1		7.15%
北汽 EU 系列	9	1				6						1	1					2	7				6.42%
比亚迪元	2					2							1	1		1			5				4.12%
帝豪	8					8			2		1			5	1		3	4	15				3.15%
奇瑞 Eq1	6			1		3	3						1	1	1		1		6	1	1	1	3.02%
比亚迪唐	1	1		1		3						1	2	2					7			3	2.48%
荣威 Ei5	2					2				2						1		1		4			2.44%
江淮 iEV6E	2												2				1			3			2.22%
比亚迪秦	7					5	2												4				2.19%
逸动	4			1		3			1	1		1							4	2	2		2.19%
欧拉 R1	0									1		1					5		9	1			2.05%
宝骏 E200	0								6	1	1		3	2		3	1		5		2		1.75%
欧拉 iQ	0	1					1				1				1				3				1.39%
轩逸	0					1								1					2				1.09%

资料来源：工信部，交强险，华创证券整理

注：橙色表示2018年尚未发生销售；黄色表示2018年发生销售的月份

三、新能源汽车供需结构性数据跟踪

(一) 二八原则下 top 车企新能源汽车车型供给需求结构性跟踪

主要结论:

1. 自主品牌销量规模高度依赖于车型系列的丰富程度, 第八批推广目录中, 国内主流车企比亚迪、北汽、广汽、江淮、奇瑞等持续推出新车型。考虑到新车的销售通常在公告后 2-3 个月开始反应, 将对四季度的销售有所支撑。
2. 从车型类别上看, 第八批目录中重点车型里除奇瑞推出了一款 A00 级车, 其他车企均推出 A 级及以上车型, 反映了主流车企对于高端车型需求提升的信心。

图表 13 需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计

车企	合计市占率	车型级别	在售主力车型	销量及市占率				2019年公告车型数量				
				近三个月销量	近三个月市占率	年初以来销量	年初以来市占率	4批之前	5	6	7	8
比亚迪	22.2%	A00~A0级	E1, S2, 元	12016	3.07%	35438	4.52%	4	14	0	1	
		A级、A+级	E5, E6, 宋, 秦 Pro	15724	4.01%	66528	8.49%	13	22	0	6	1
		B级及以上	唐	1087	0.28%	2531	0.32%	0	2	0	0	1
北汽新能源	12.3%	A00~A0级	EC系列, EX360, EX3	4966	1.27%	8670	1.11%	3	6	0	0	
		A级、A+级	EX5, EU5	26526	6.77%	52767	6.73%	2	2	0	1	1
		B级及以上	-				0	0	0	0		
吉利汽车	6.9%	A00~A0级	-					0	0	0	0	
		A级、A+级	几何A, 帝豪EV, 帝豪Gse	19390	4.95%	37214	4.75%	2	5	0	0	
		B级及以上	-				0	0	0	0		
江淮汽车	6.9%	A00~A0级	江淮EV6E, 江淮EV7S, 江淮EV7, 江淮EVS4	10489	2.68%	28728	3.66%	6	17	0	0	
		A级、A+级	江淮EVA50	635	0.16%	2629	0.34%	5	12	0	0	2
		B级及以上	-				0	0	0	0		
奇瑞	6.1%	A00~A0级	奇瑞EQ1, 瑞虎3Xe, 瑞虎E	11353	2.90%	25738	3.28%	6	16	1	1	1
		A级、A+级	艾瑞泽5e,	1455	0.37%	3045	0.39%	0	7	0	0	
		B级及以上	开瑞K60 (MPV)	601	0.15%	609	0.08%	1	5	0	0	
上汽	9.0%	A00~A0级	宝骏E100, E200	11151	2.84%	25536	3.26%	5	8	0	5	
		A级、A+级	荣威E5, 荣威ERX5 EV, 荣威MarvelX	10590	2.70%	22396	2.86%	3	9	0	0	
		B级及以上	-				0	0	0	0		
广汽	2.8%	A00~A0级	传祺GE3	1432	0.37%	7194	0.92%	0	2	0	3	
		A级、A+级	Aion.S	1818	0.46%	2892	0.37%	4	3	4	0	2
		B级及以上	-				0	0	0	0		
东风乘用车	4.0%	A00~A0级	俊风ER30,	1	0.00%	1224	0.16%	3	6	0	2	
		A级、A+级	风神E70, 风行S50, 俊风E11K, 帅客 (MPV)	9653	2.46%	13990	1.78%	5	25	3		3
		B级及以上	菱智 (MPV)	4	0.00%	270	0.03%	0	2	0	2	1
长城	5.6%	A00~A0级	欧拉R1,	8012	2.04%	16043	2.05%	5	11	2	0	
		A级、A+级	欧拉M	2046	0.52%	10882	1.39%	1	5	0	0	
		B级及以上	-				0	0	0	0		
长安	4.8%	A00~A0级	奔奔, 欧尚, 长安CS15	2295	0.59%	5915	0.75%	2	10	0	0	
		A级、A+级	逸动	13107	3.34%	16746	2.14%	3	11	2	3	1
		B级及以上	-				0	0	0	0		

资料来源: 工信部, 交强险, 华创证券整理

(二) 新能源汽车动力电池装机结构和装机量跟踪

图表 14 8月动力电池装机统计

	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	总计	占比
EV 乘用车	123.98	0.72		8.54	2883.25	3016.49	78.58%
PHEV 乘用车				4.64	161.53	166.17	4.33%
EV 客车	491.54	5.88	5.28			502.7	13.10%
PHEV 客车		1.21				1.21	0.03%
EV 专用车	120.84	0.55			29.9	151.29	3.94%

PHEV 专用车					0.7	0.7	0.02%
总计	736.36	8.35	5.28	13.18	3075.38	3838.56	100.00%
占比	19.18%	0.22%	0.14%	0.34%	80.12%	100.00%	

资料来源：真锂研究，华创证券

三元电池占比显著提升，行业龙头宁德时代、比亚迪强者恒强。从8月动力电池装机结构看，三元材料NCM的装机占比达到80%，较7月大幅提升，主要是由于新能源客车销量占比降低。从格局来看，宁德时代、比亚迪仍占据行业前2，市占率分别为67.63%和9.66%，龙头地位显著，第3至6名为国轩、鹏辉、卡耐、中航锂电，行业第二梯队的格局仍未稳定。

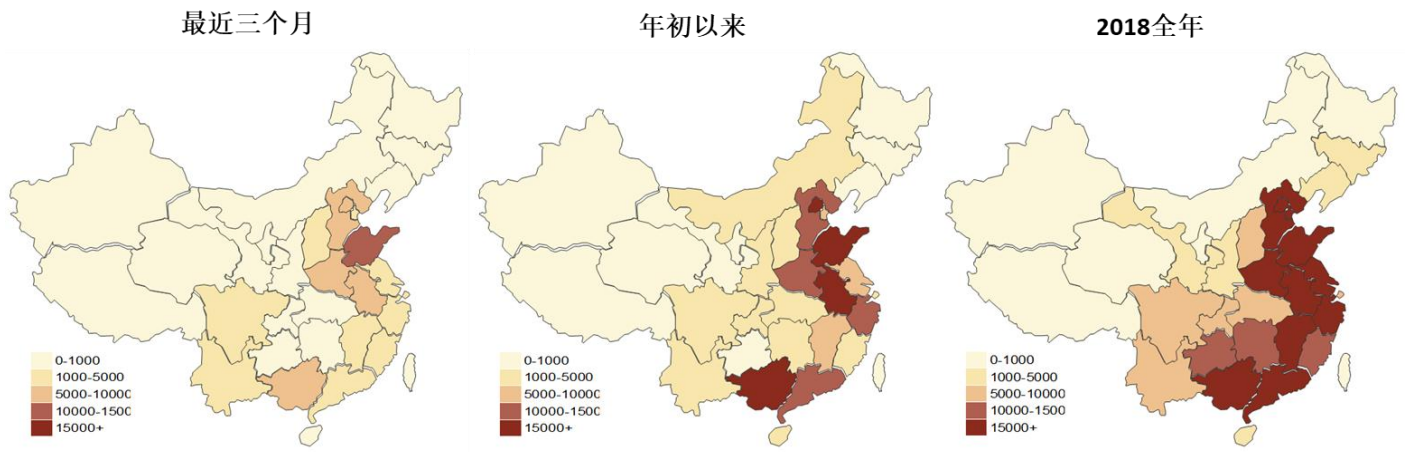
图表 15 2019年8月国内动力电池生产企业装机量统计（全部新能源汽车车型数据）

排名	电池企业	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	总计	份额
1	CATL	398.72				2197.41	2596.13	67.63%
2	比亚迪	77.75				292.97	370.71	9.66%
3	国轩	155.5				0.04	155.53	4.05%
4	鹏辉	6.68				115.19	121.87	3.17%
5	卡耐					112.43	112.43	2.93%
6	中航锂电					79.6	79.6	2.07%
7	河南锂动					52.46	52.46	1.37%
8	亿纬锂能	40.84				6.55	47.39	1.23%
9	万向	34.01				12.44	46.45	1.21%
10	力神	3.63				33.34	36.97	0.96%
11	欣旺达					34.47	34.47	0.90%
12	时代上汽					32.37	32.37	0.84%
13	孚能					27.23	27.23	0.71%
14	塔菲尔					18.13	18.13	0.47%
15	捷威					12.05	12.05	0.31%
16	江西安驰	11.36					11.36	0.30%
17	比克					11.06	11.06	0.29%
18	桑顿					10.16	10.16	0.26%
19	联动天翼				8.54		8.54	0.22%
20	冠城瑞闽					8.25	8.25	0.21%
	其他	7.88	8.35	5.28	4.64	19.24	45.39	1.18%
	总计	736.36	8.35	5.28	13.18	3075.37	3838.54	100.00%

资料来源：真锂研究，华创证券

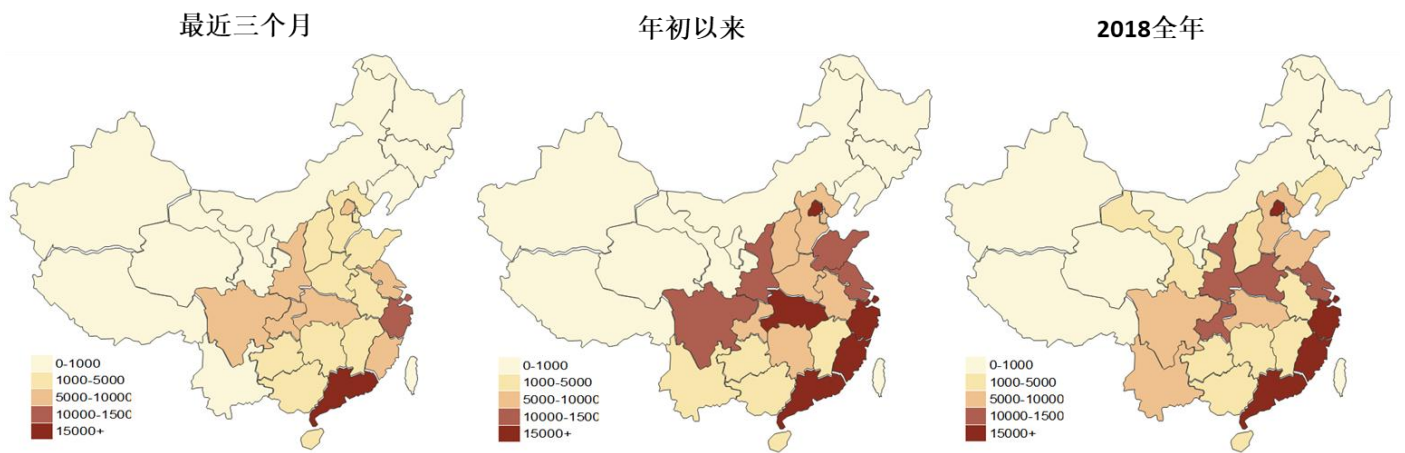
(三) 新能源汽车终端需求区域性分布演进跟踪

图表 16 A00+A0 级纯电动乘用车需求分布 (截止 2019 年 8 月)



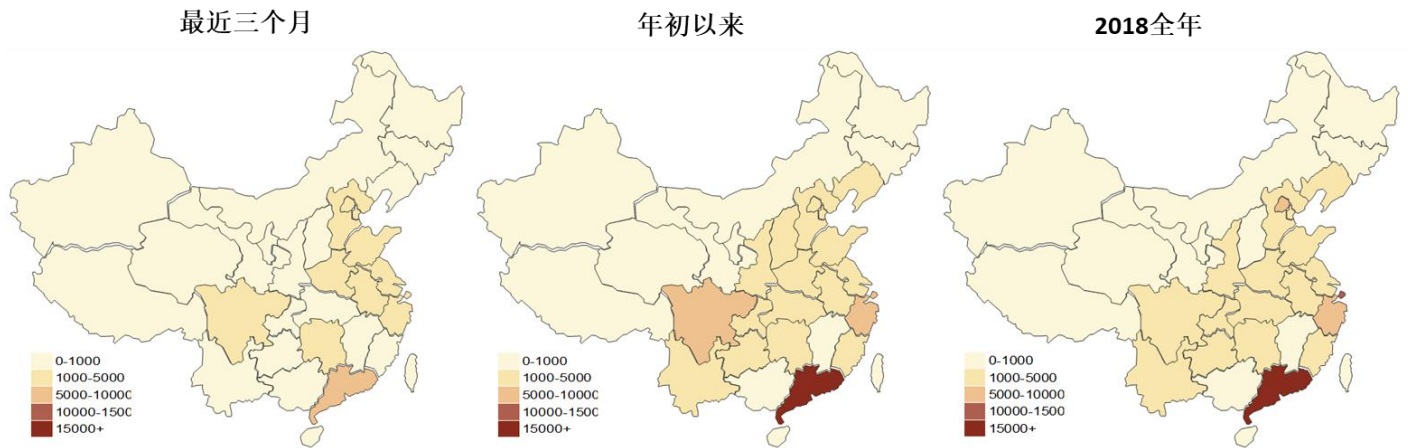
资料来源: 交强险, 华创证券整理

图表 17 A 级纯电动乘用车需求分布 (截止 2019 年 7 月)



资料来源: 交强险, 华创证券整理

图表 18 B级以上纯电动乘用车需求分布（截止2019年7月）



资料来源：交强险，华创证券整理

结论：

1. A00+A0：8月整体而言，此类车型的地域分布和之前未发生明显变化，排名前几的省市仍为山东、北京、安徽、广西等地，不过从数量来看，7、8月除广西地区A00级别车销量仍较高，其它省份下降趋势显著。
2. A：近3个月以来，在增量区域如四川、重庆、湖北等地，A级车持续发力，销量区域仍不断扩张。
3. B级：主要集中区域仍为广东、上海、浙江、北京等地，不过江苏、山东等地B级车销量也开始快速增长。

（注：以上车型虽然可以通过交强险做使用用途区分，但是我们知道在内陆低于很多区域私家车也兼职出行运营业务，所以我们未明确区分这些纯电动车型是否一定是家庭用车或运营用车。）

电力设备与新能源组团队介绍

首席分析师：胡毅

北京化工大学硕士。曾任职于天津力神、普华永道、中银国际证券、招商证券。2017年加入华创证券研究所。2015、2016年新财富上榜团队核心成员。

分析师：于潇

北京大学管理学硕士。曾任职于通用电气、中泰证券、东吴证券。2017年加入华创证券研究所。2015、2016年新财富团队成员。

分析师：邱迪

中国矿业大学工学硕士。2016年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨达伟

上海交通大学硕士。曾任职于协鑫集成、华元恒道（上海）投资管理有限公司。2017年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582?	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500